

ÉRTEKEZÉSEK

A TÁRSADALMI TUDOMÁNYOK KÖRÉBŐL.

KIADJA

A MAGYAR TUDOMÁNYOS AKADÉMIA.

TIZENEGYEDIK KÖTET.

A II. OSZTÁLY RENDELETÉBŐL

SZERKESZTI

PAUER IMRE

II. OSZTÁLYTITKÁR.

A M. T. AKADÉMIA
FŐTITKÁRI HIVATALA

BUDAPEST.

1897.

3 13 6 02

TARTALOM.

- I. szám. Justinianus »Omnem reipublicae« kezdetű rendelete a jogi oktatás tárgyában. *Vécsey Tamás* r. tagtól.
- II. » A tudományos és irodalmi kitünőségek jogczime a felsőházi tagságra. *Schvarcz Gyula* r. tagtól.
- III. » Az athenei alkotmánytörténelem korszakai azon csak imént fölfedezett görög munkában, melyet némelyek Aristotelesnek tulajdonítanak. *Schvarcz Gyula* r. tagtól.
- IV. » A rövid tartamu szabadságvesztés-büntetések s a föltételes elítélés. *Tóth Lőrincz* r. tagtól.
- V. » További tanulmány a legujabban fölfedezett *Ἀθηναίων πολιτεία* fölött. *Schvarcz Gyula* r. tagtól.
- VI. » A birtoki jogtan kétségei. Székfoglaló értekezés. *Hoffmann Pál* r. tagtól.
- VII. » Az adóeszmény. Tudományos és gyakorlati szempontból. Székfoglaló értekezés. *Hegedűs Sándor* r. tagtól.
- VIII. » Magyar tengerjog. Székfoglaló értekezés. *Nagy Ferencz* l. tagtól.
- IX. » Az otthon védelme a magyar büntető jogban. Székfoglaló értekezés. *Fayer László* l. tagtól.
- X. » A jegybankok nemesércz-politikája. *Földes Béla* l. tagtól.
- XI. » Korunk uralkodó eszméi. Székfoglaló értekezés. *Asbóth János* l. tagtól.
- XII. » Állami önkormányzat. Székfoglaló értekezés. *Kuncz Ignác* l. tagtól.

ÉRTEKEZÉSEK
A TÁRSADALMI TUDOMÁNYOK KÖRÉBŐL.
KIADJA A MAGYAR TUD. AKADEMIA.

A II. OSZTÁLY RENDELETÉBŐL

SZERKESZTI

PAUER IMRE

OSZTÁLYTITKÁR.

XI. KÖTET. 10. SZÁM.

A JEGYBANKOK
NEMESÉRCZ-POLITIKÁJA.

IRTA

FÖLDES BÉLA

LEV. TAG.

(FEOLVASTATOTT A M. TUD. AKADEMIA II. OSZT. 1895. FEBRUÁR 12-ÉN
TARTOTT ÜLESEN.)

HIVATÁS PÉLDÁNY

Ára 40 kr.

BUDAPEST.

1895.

É R T E K E Z É S E K

A TÁRSADALMI TUDOMÁNYOK KÖRÉBŐL.

Első kötet. 1867—1870.

I. Szám. Az uzsora törvényekről. *Szinováczy Györgytől.* 1867. 17 l. Ára 10 kr. — II. Szám. A magyar mezőgazdaság. *Keleti Károlytól.* 1867. 19. l. 10 kr. — III. Szám. A nemzet szellemi élete a párisi kiállításon. *Dr. Konek Sándortól.* 1868. 42 l. 20 kr. — IV. Szám. A magyar Koróna országainak legújabb népesedési mozgalmai. *Dr. Konek Sándortól.* 1868. 52 l. 20 kr. — V. Szám. Jogtudomány s nemzetgazdaságtan. *Kautz Gyulától.* 1868. 38 l. 20 kr. — VI. Szám. A statisztika hivatalos és tudományos művelése. *Keleti Károlytól.* 1868. 41 l. 20 kr. — VII. Szám. A római jog s az újabbkori jogfejlődés. *Pulszky Ágostontól.* 1869. 27 l. 10 kr. — VIII. Szám. Gaius. *Rentmeister Antaltól.* 1869. 116 l. 30 kr. — IX. Szám. Zádor György magyar akadémiai tag emlékezete. *Tóth Lőrincztől.* 1869. 26 l. 20 kr. — X. Szám. A törvénykezés reformja. *Ókröss Bálinttól.* 1869. 18 l. 20 kr. — XI. Szám. A büntetés rendszerről általában, különösen a halálbüntetésről Poroszországban. *Csatskó Imrétől.* 1870. 26 l. 20 kr. — XII. Szám. A bírósági szervezet, különösen a bíróságok megalakulása. *Baintner Jánostól.* 1870. 37 l. 20 kr.

Második kötet. 1870—1874.

I. Szám. A fogyasztási egyletek. *Dr. Vécsey Tamástól.* 1870. 59 l. 20 kr. — II. Szám. Az emberi öntudat jelen fokáról. *Dr. Barsi Józseftől.* 1870. 27 l. 10 kr. — III. Szám. Kassa város parkettkészítése a XV. század kezdetén. *Wenzel Gusztávtól.* 1870. 43 l. 10 kr. — IV. Szám. Emlékbeszéd Császár Ferencz tiszteleti tag fölött. *Dr. Suhayda Jánostól.* 1871. 12 l. 10 kr. — V. Szám. Szemle a magyar jogászgyűlések munkássága s eredményei felett. *Tóth Lőrincztől.* 1872. 88 l. 30 kr. — VI. Szám. Modern alkotmányos monarchiai intézmények. *Ladányi Gedeontól.* 1873. 28 l. 10 kr. — VII. Szám. Emlékbeszéd Rau Károly Henrik felett. *Kautz Gyulától.* 1873. 16 l. 10 kr. — VIII. Szám. A nemesség országgyűlési fejenként való megjelenésének megszűnése. *Hajnik Imrétől.* 1873. 18 l. 10 kr. — IX. Szám. A részvénytársulati ügy törvényhozói szempontból. *Dr. Matlekovits Sándortól.* 1873. 32 l. 10 kr. — X. Szám. Mezőgazdasági statisztika a nemzetközi kongresszusokon. *Keleti Károlytól.* 1874. 32 l. 10 kr. — XI. Szám. A székely kérdés. *Galgóczy Károlytól.* 1874. 24 l. 10 kr. — XII. Szám. Az emberi élettartam és a halandóság kiszámításáról. 4 graphicus rajzzal. *Kőrösi Józseftől.* 1874. 52 l. 30 kr.

Harmadik kötet. 1875.

I. Szám. A kényszer-egység a csödeljárásban. *Apáthy Istvántól.* 1875. 25 l. 18 kr. — II. Szám. Quetelet emlékezete. *Keleti Károlytól.* 1875. 24 l. 10 kr. — III. Szám. Magyarország népesedési mozgalma 1864—1873-ban és a cholera. *Keleti Károlytól.* 1875. 56 l. 40 kr. — IV. Szám. Újabb adataink Magyarország bűnvádi statistikájából. *Konek Sándortól.* 1875. 55 l. 35 kr. — V. Szám. A statisztika és a nemzetgazdaságtan közti viszony a mai korban. *Konek Sándortól.* 1875. 26 l. 15 kr. — VI. Szám. Emlékbeszéd Szigethi Warg János l. tag felett. *Galgóczy Károlytól.* 1875. 23 l. 15 kr. — VII. Szám. Statisztikai tanulmányok hazánk közegészségi állapot felett. *Dr. Weszelovszky Károlytól.* 70 kr. — VIII. Szám. Visszapillantás az előbbi m. k. curiának 1724—1769-ki működésére. *Wenzel Gusztávtól.* 80 kr. — XI. Szám. Emlékbeszéd Csacsó Imre l. tag fölött. *Pauler Tivadartól.* 10 kr.

Negyedik kötet. 1876.

I. Szám. Visszapillantás közgazdaságunk egy negyed századára. *Keleti Károlytól.* 20 kr. — II. Szám. Az összehasonlító jogtudomány és a magyar magánjog. *Wenzel Gusztávtól.* 25 kr. — VIII. Szám. A szóbeliség, közvetlenség

A JEGYBANKOK NEMESÉRCZ-POLITIKÁJA.

IRTA

FÖLDES BÉLA

I. EV. TAG.

(Felolvastatott a Magy. Tud. Akadémia II. oszt. 1895. február 12-én tartott ülésén.)



BUDAPEST.

KIADJA A MAGYAR TUDOMÁNYOS AKADÉMIA.

1895.

2047/2431

ATHENAEUM

A JEGYBANKOK NEMESÉRCZ-POLITIKÁJA.

Valuta- és bankügy oly szoros összefüggésben állanak a tudomány több sarkalatos elméletével, hogy majdnem mindenütt a velök kapcsolatos kérdések törvényhozási tárgyalása mély nyomokat hagyott tudományunk haladásában. Nálunk ennek kétszeresen igaznak kell bizonyúlnia, minthogy naponként tapasztalhatjuk, hogy a gyakorlati irányú tudományok csak akkor és annyiban részesülnek nagyobb figyelemben, a mennyiben gyakorlati, továbbá nagyobb politikai, nemzeti kérdések megoldására szolgálatunkra lehetnek. Habár ez némi hátránnyal jár, másfelől az az előnye is van, hogy tudományunk ez által meg van óva attól, hogy merev könyvtudománnyá, terméketlen dogmatismussá váljék. Ebből kiindulva, nem tartom fölösleges munkának, ha ma a tekintetes Akadémia előtt oly kérdésnek tárgyalását kísérem meg, mely a valutaügy egyik fontos részét képezi. Ismeretes, hogy az ország közgazdasági haladása és a magyar állam pénzügyi integritása érdekében megindított valuta-szabályozás, habár lassan, de előre halad. A szükséges arany-mennyiség jelentékeny része be van szerezve, a papirjegyek bevonása meg van kezdve. Mindamellett majdnem általános az az aggodalom, hogy a valutaszabályozás befejezésétől még messze állunk. E félelem némileg a megállapított reláció daczára bekövetkezett agióval, főleg azonban azzal a nézetű összefügg össze, hogy a beszerzett arany forgalomba bocsátása lehelzetlen, mert annak jelentékeny része valószínűleg megtartható nem lesz. Habár a két állam közötti érintkezés nehézsége és a politikai helyzet folytonos változása, valamint a Lajthán túl egy erős ellenáramlat is a megkezdett művelet keresztülvitelét lassítják, mégis kétségtelen, hogy a valutarendezés befejezésé-

nek főakadálya az aranyforgalom féltett fentartásának nehézségeiben álland. Értekezésemben a nemesércz-forgalom fentartásának föltételeit, főleg pedig azon eszközöket akarom vizsgálni, melyek, különösen a bankpolitika terén, a nemesércz védelmére rendelkezésre állanak.

Egy igen érdekes jelensége az újabb közgazdasági életnek az, hogy, midőn a nemzetgazdaságtan minden adeptusa szánakozó mosolylyal tekint a merkantilizmus azon tévedésére, mely szerint a nemesérczpénzben látta a nemzetek legfőbb gazdagságát, mégis egy-két évtized óta elkeseredett harc folyik ismét a nemesérczekért és a közgazdasági politikának egyik fő törekvése, a nagy hitelintézeteknek egyik legfőbb feladata a nemesérczek kivitelének megnehezítése, azok behozatalának előmozdítása. Tulajdonkép új alakban lép föl egy régi szereplő s előkelő helyet követel magának a közgazdasági politika színpadján. Félteve őrzik a nagy központi bankok a nemesérczkészletet, összerázkódnak, ha oly jelenségeket vesznek észre, melyek készleteiket megtámadhatják, majdnem egész hitelpolitikájukat ezen egy szempontnak rendelik alája és esetleg a legfurfangosabb furfanggal iparkodnak nemesérczalapjuk erősítésére. Pedig a társadalmi gazdaságtan egyik alaptörvénye az, hogy rendes körülmények között a nemesérczek oly eloszlása következik be, mely minden ország forgalmi viszonyainak megfelel, és hogy attól való minden eltérés, úgy a plus, mint a minus irányában, oly viszonylagos árszintát idéz elő, mely a nemesérczek helyes eloszlását okvetlenül maga után vonja. Azonban a gyakorlati élet itt is, mint sok más jelenségnél, arra figyelmeztet, hogy ezek a törvények nem mindig érvényesülhetnek teljes mértékben. Akadályok gördülnek útjukba, melyek a viszonyok alakulását befolyásolják. A mit a közgazdaságtan e tekintetben tanít, az egy tendenzia, mely azonban más erők által ellensúlyoztathatik. Nem bocsátkozhatom itt a kérdés részletes taglalásába. Csak egyre akarom figyelmeztetni azokat, kik okoskodásaikban mintegy a légmentes térre vonatkozólag állapítják meg tételeiket, de aztán mégis azt hiszik, hogy a dolgok a mindennapi élet légkörében is ekként mennek végbe. Ugyanis nem szükséges tárgyunkra vonatkozólag másra gondolni, mint a nemesérczkereskedelemre, az arbitragera, az üzérkedésre általában,

melyek helytelen míveletek által ideiglenesen sok zavart idézhetnek elő és gyakorlati szempontból erről épenséggel nem lehet megelégedezni azon vigasztal, hogy a végén azért mindig úgy oszlanak el a nemesérczek, a mint azt minden ország nemesérczszükséglete magával hozza. Képzeltető tehát oly állapot, melyben valamely ország nemesérczforgalma bizonyos időre az észszerű arálynak nem felel meg.

A nemesérczforgalom megítélésénél továbbá tekintetbe veendő napjainkban az a körülmény is, hogy az a legtöbb állam törvényhozása szerint szoros összefüggésbe került a bankjegyforgalommal. Az által, hogy a jegy kibocsátó intézetek jegyeiket nemesérczczel fedezik, hogy továbbá fedezetlen jegyeket bocsátanak ki, első sorban ez intézetek érdeke, hogy a nemesérczek megfelelő összegével rendelkezzenek.¹⁾ A jegybankok ez által minden ország nemesérczkészletének nagy részét összegyűjtik és első sorban saját érdekekben őrzik. Másfelől azonban azon kötelezettség folytán, hogy jegyeiket nemesérczczel beváltani tartoznak, olyanok által igénybe vétetnek, kik külföldi tartozásokat nemesérczczel kívánnak kiegyenlíteni. A jegybankok őrői a nemzet nemesérczkincsének, nemesércztartalékának, de egyúttal annak hivatott kiszolgáltatói. E helyzetnek következménye az, hogy első sorban a jegybankok helyes eljárásától függ, vajjon a nemesércztartalék be- és kifelé megfelelő rendeltetésének és a kérdés, mi teendő a czélból, hogy a nemesércztartalék megfelelően funkcionáljon és hogy különösen a külföld felé teljesítendő fizetések által túlnagy arányban meg ne támadtassék, bankpolitikai kérdéssé válik, azaz a kérdés az, az említett érdekek kielégítésére milyen legyen a jegybank, illetőleg jegybankok nemesércz-politikája? Csak mellékesen jegyzem meg, hogy e tekintetben csak azon államok tesznek kivételt, melyekben a bankjegyek fedezete nem áll nemesérczből, mint például Éjszakamerikában. Ott is azonban a tapaszt-

¹⁾ Ezt nem eléggé méltányolja Hertzka, midőn azt állítja, hogy a jegybanknak a nemesérczforgalomhoz semmi köze nincs; a diskont-főlemelés pedig oly időben, midőn a váltóárfolyam kedvezőtlen, tulajdonképen az ellenkezője annak, mit tenni kellene. Mindamellett azonban, tekintettel a fedezetlen bankjegyek forgalmára, a diskont-főlemelés némi jogosultságát elismeri. (Wechselkurs und Agio. 1894. 78. l.)

talat azt mutatta, hogy a nemesérczforgalom szempontjából is hiányos az ilyen rendszer, és onnét van egyfelől a kinestárnak többször, úgy ép e napokban beállott zavara a nemesércz hiánya miatt és ennek elhárítására oly bankrendszer behozatalát tervezik, mely az érczfedezet útján egyúttal az érczforgalom igényeit is jobban engedi kielégíteni.

A modern gazdasági életben alig van lánczolat, mely oly szoros összefüggést mutat, mint az, mely a fizetési mérleget, a váltóárfolyamokat, a nemesérczforgalmat összefoglalja, mihez még egy másik fűződik, melyben a jegyforgalom, a hitel és végre a nemzeti termelés szerepel. A legfontosabb érdekek követelik, hogy a gazdasági élet e mozzanatai oly összefüggésben legyenek, mint azt a termelés és forgalom egészséges alakulása követeli. Ezen alapszik a fontosság, melylyel e tünemények pontos és folytonos észlelete bir, valamint azon körülményeké, melyek erre befolyást gyakorolhatnak és azon eszközöké, melyek szabálytalan alakulások esetére alkalmazásba jöhetnek. A nemesércz-politika elveinek teljes kifejtése tulajdonkép követeli a nemesérczpénz-elmélet teljes átvizsgálását: ide tartozik a nemesérczpénz értékét meghatározó elemek, továbbá a disponible hoards, a pénz kölcsöndíjának kérdése és a bankjegy elmélete; ez alkalommal azonban csak azon kérdéssel akarunk foglalkozni, mely eszközök alkalmazhatók az elmélet és gyakorlat jelenlegi álláspontjának megfelelően a nemesérczforgalom szabályozására, különösen a jegybankok által, minthogy e kérdés a jelenleg folyamatban levő valutaszabályozás és bankreform szempontjából kiváló fontossággal bir. A nemesércz-politika egyes kérdései az újabb időben más oldalról is behatóbb vizsgálódások tárgyává tétettek, emlitem csak Clare, Palgrave, Montagu, Struck, Heiligenstadt, Supino, Lotz, Landesberger és Hertzka munkáit;¹⁾ mindamellett a kérdés vitás és különösen a magyar és osztrák közgazdaságra való tekintetből nem részesülhet eléggé beható és gondos figyelemben.

Ha azon intézkedések megállapítása forog szóban, melyek segítségével a nemesérczforgalom kedvezőtlen alakulása eltá-

¹⁾ Ezek munkáikban különösen az angol, francia és német nemesércz-politikát ismertetik.

volítható, úgy természetes, hogy ez irányban siker csak úgy érhető el, ha a nemesérczforgalom természetét ismerjük: a szervek és azok működésének módját ismerni kell, mielőtt arról lehet szó, hogy azokra öntudatos és célhoz vezető befolyást gyakoroljunk. Már pedig kétségtelen, hogy erről gyakran megfeledeztek és ennek az lett a következménye, hogy számos ez irányban ajánlatba hozott intézkedés csak a zavar és gyámsztalanság palástolására szolgáló kapkodás, mely többnyire nem használ semmit, sőt nem ritkán egyenesen árt. Mindenekelőtt tekintetbe veendő, hogy a nemesércz lefolyása gyakran az egyedüli eszköz, hogy az árszinta megváltoztatása által és a nemzetközi értékek egyenlete útján a nemzetközi fizetési mérleg ohajtott egyensúlya helyreálljon. Minden ország nemesérczkészletének egy része egyenesen azzal a rendeltetéssel bír, hogy mint legáltalánosabban elfogadott és legforgalomképesebb áru a nemzetközi mérlegek időközi különbségeinek kiegyenlítésére fordíttassék. Azért igazat kell adni amaz amerikai írónak, ki azt mondja: »Oly nemesércztartalék, melyhez soha sem szabad nyúlni, annyi, mintha nem is volna tartalék. Azt ép úgy a tenger fenekére lehetne elhelyezni.« Szem előtt kell továbbá mindig tartani, hogy, ha a nemesérczforgalom sekélyisége baj, egy duzzadó, túláradozó sem kisebb baj. Természetes, hogy a nemesérczforgalom irányának megítélésénél arra is kell tekinteni, mi az oka a nemesércz szivárgásának. Vegyünk csak néhány példát. Vannak az év bizonyos időpontjai, a midőn nemesérczforgalommal bíró országokban a nemesércz után nagyobb kereslet támad; így például egyáltalában az üzlet erőteljesebb fejlődése őszi és télutóján, avagy a fürdőidény alkalmából keresnek nagyobb mennyiségű készpénzt. De ilyenkor a nemesércz nagyobbára csak belföldi szükségletek kielégítésére vétetik igénybe. Azért tesznek az angolok, a mint erről mindennap a lapokból meggyőződhetünk, különbséget internal és external drain között. Ilyen internal drain csak akkor nyer jelentőségben, ha external drainnel összeesik, mi által ez élesíttetik. Továbbá kétségtelen, hogy oly hullámlások, melyeknek okai ismereteseek, mint például Angliában az őszi felé mutató nagyobb aranykivitel Amerikába, kevesebb bajt okozhatnak általában, mivel az ismeretlenek vagy nagyon is

erélyes, vagy ellenkezőleg csak gyenge ellenintézkedésekhez vezetnek. Különbséget kell tenni a nemesércz kiszivárgásánál időleges és végleges kiszivárgás között. Sokszor a nemesércz kifolyása csak ideiglenes, mely maga is nem sokára a nemesércz visszafolyását idézi elő, mely esetben tehát nyugodtan lehet a folyamat lebonyolítását bevárni. Különbség van továbbá egyoldalú és kétoldalú forgalom között. A forgalom a legtöbb ország között kétoldalú, kölcsönös; ha az egyik ország a másiktól nemesérczet kivon, nem sokára maga fog abba a helyzetbe jönni, hogy viszont nemesérczeket küld. Láthatni, hogy ily esetben sem kell a nemesércz kiszivárgásától tartani. Némi saajátszerűséget okoz gyakran a külforgalom különböző üteme is. Így vannak országok, például mezőgazdasági államok, melyeknek követelései a külföld irányában majdnem egészen a termés értékesítése idejével függnek össze, míg a külföld iránt teljesítendő fizetések az egész évre oszlnak el; itt csak egyenlőtlenség van a nemesércz be- és kifolyása között, de veszélyt ez állapot sem okozhat. Nevezetes körülmény az is, vajjon az illető országban a nemesércz nagy bőségben vagy gyéren van. A nemesércz-küldemények gyakran rendkívüli körülményeknek tulajdonítandók, avagy oly nagy mértékben történnek, hogy azokat ellensúlyozni egyáltalában lehetetlen; ilyenek például a háborúk esetére teljesítendő fizetések, gyarmatokban levő katonák ellátása, rossz termések stb. A nemesérczforgalom végre szórványosan vagy állandóan vezet nemesércz-küldeményekhez; a bankpolitikával összefüggő és a nemesércztartalék védelmére irányuló intézkedések mindig csak a szórványosan előforduló kiszivárgás ellen intézhetők; az állandó nemesércz-kivitel csak árú, értékpapírok stb. küldése által szünhetik meg. Látjuk tehát ebből, hogy a nemesércz kiszivárgásának jellege igen különböző és ebből szükségkép következik, hogy az annak megakadályozására alkalmazandó eszközök nem állapíthatók meg sablonszerűleg, hanem csak az egyes esetek pontos tanulmányozása által, ha egyáltalában az ily beavatkozás szükségessé válik, mi a mondottak szerint csak bizonyos esetekre vonatkozólag áll.¹⁾

¹⁾ Gouin: Je ne me suis jamais inquiété de l'abaissement de l'encaisse. (Franczia enquête. II. 10. lap.)

Az összes eszközök közül, melyek egy ország nemesércz-készletének, különösen pedig a bankoknál elhelyezett nemesércz-tartalékok védelmére javaslatba hozattak, a kamatlábpolitika, jobban mondva a pénz kölcsöndíjának emelése a legelterjedtebb, a legkedveltebb és a legmegbízhatóbbnak elismert, mi már abból az egyszerű okoskodásból folyik, hogy a nagyobb keresletnek örvendő árú ára emelkedik. Azonban mindjárt e helyen szükségesnek tartjuk megjegyezni, hogy különösen Angliában általánosan elterjedt nézet, hogy ez a legjobb, sokak szerint az egyedüli eszköz a nemesérczszivárgás megszüntetésére, mely fölfogás azonban kétségtelenül Angliának sajátyszerű bankrendszerével függ össze, a mennyiben a bank szabad mozgása szűk keretek közé van szorítva; Angliában a bankügy szabályozása oly időben történt, midőn a bank nem nagy népszerűségnek örvendett és még oly emberek is, mint Cobden, igen szigorú módon kívánták a jegykibocsátást szabályozni. Különben az e téren képviselt véleményeket következő csoportokba foglalhatjuk:

1. vannak, kik a diskonto-politikától mindent várnak és azt egyedüli alkalmas eszköznek tekintik:

2. vannak, kik legtöbbit a diskonto-politikától várnak, a mellett azonban más eszközökbe is biznak:

3. vannak, kik a diskonto-politikától keveset, más eszközöktől többet várnak;

4. vannak, kik a diskonto-politikát veszedelmesnek tartják;

5. vannak, kik egyáltalában semmiféle megfelelő eszközt nem ismernek.

A kérdés legalaposabb tanulmányozásával az 1857-diki angol és még inkább az 1865-iki francia bankenquête foglalkozott. Ez utóbbi alkalmával nemcsak belföldieket, hanem jóformán a világ minden szaktekintélyét kérték föl nyilatkozatra. Ezek közül a túlnyomó többség a diskonto-politikát tekinté legfőbb, sőt némelyek egyedüli eszköznek, mint Bagehot, Newmarch, John Stuart Mill, Hankey, Bonnet, Audiffret, Hyp. Passy, Léon Say, Juglar, Mees, Rochussen, Périn, Schäffle, Stein, Helfferich, Laveleye stb., továbbá a bankárok: Fould, Rothschild, Bischoffsheim, Königswarter, Wertheimstein, Wodianer, Schöller. Számosan azonban a diskonto-politika ellen a legheveseb-

ben kikeltek: némelyek, mint Rouland, Patterson, Isaac Peire, Wolowski, inkább a forgalom önszabályozó erejére utaltak, míg végül Horn, Hock stb. az eszközöket az okokhoz képest változtatni óhajtották.

Az alkalmazásban levő vagy javaslatba hozott eszközök között kétségtelenül a diskonto fölemelése az, melyet legalkalmasabbnak tartanak a nemesércz-kiszivárgás megakadályozására. Nézzük mármost mindenekelőtt, miben áll a diskonto fölemelésének a hatása? A bankkamatláb fölemelése a pénz kölcsöndíjának megdrágításával jár, mindenekelőtt a kereslet megszorításához vezet s általában figyelmeztet a forgalom szűkebb állapotára. Vezet továbbá a kínálat emelésére, a menyiben a magas kamatláb fejében több pénz bocsáttatik a forgalom rendelkezésére. A külföldi hitelezők a kezeik között levő váltókat a magasabb kamatláb fejében tovább tartják meg, mivel a magasabb leszámítolási díj javukra szolgál, és így nem kerülnek a külföldön levő tartozások érvényesülésre, sőt a rendelkezésre levő pénz oda bocsáttatik, hol az jobban értékesíthető: szóval a magasabb kamatláb impulzus arra, hogy a pénz onnét, a hol olcsóbb, oda jusson, a hol drágább. A kamatlábat emelő ország tehát mintegy invitálja a külföldet, hogy fölségeit rendelkezésre bocsássa. Ezt előmozdítja a kamatláb fölemelésének hatása az árakra. A pénz értékének emelése nyomja az árakat; ennek következtében az illető ország értékpapirjai kedvező befektetési alkalmat nyújtván, nagyobb mennyiségben külföldre vitetnek, mi által a belföld követeléseket szerez. De ugyanaz történik más árúkkal: azoknak árai nyomatnak, minek következtében a külföldnek előnyös lesz mint vevő föllépni, ellenben a belföld a külföld magasabb árszintája mellett kénytelen vásárlásait megszorítani; ez is a belföldi tartozások csökkentésére, követeléseinek emelésére hat, mi a kedvezőbb váltóárfolyamban jut kifejezésre, a melynek végeredménye a pénz kiszivárgásának lassítása, a pénz beszivárgásának előmozdítása. A kamatláb fölemelésének ezen hatását még erősíti az üzérkedés magaviselete. Az értékpapírok árának lenyomása vezet az üzérkedés megszorításához, a függő üzletek gyorsabban bonyolítottatnak le, mivel a nyomott árak és a magas kamatláb mellett az üzérkedés nem jövedelmező, az üzérkedés tehát rea-

lizál és gyengébb hiteligényekkel lép föl. Hogy azonban a kamatláb-politikának ezen hatása bekövetkezzék, ehhez több föltétel szükséges. Szükséges, hogy a belföld és külföld között a kamatláb magasságában különbség legyen, mihelyt tehát más államban is az ércztartalék védelmére ugyanazon eszközhöz nyúlnak, a kamatláb-politikával nem lehet célzt érni. Szükséges továbbá, hogy a kamatláb emelése jelentékeny legyen,¹⁾ mert csekély különbségek nem nyújtanak elég ösztönt a külföldi tőkék fölajánlására. Szükséges végül, hogy a bank kamatláb-fölemelését a piacon kövessék és a piaczi kamatláb is emelkedjék, mivel különben hatás nélkül marad. A kamatlábemelésnek hatása ezért fordított viszonyban áll a piacz rendelkezésre levő tőkékhez, melyeknek magassága az angol bank úgynevezett »other deposits« rovatában jut kifejezésre. És ebből látjuk mindjárt a kamatlábemelés első nehézségeit. A nemes-ércz-tartalékok érzékenysége a különböző államok bankjainak bizonyos egyetemlegességét szülte, úgy hogy a kamatemelésre az egyik országban, kamatemeléssel felelnek a többi országokban. Az is kétségtelenül nagyon aggályos, hogy ugrásszerű nagy emelések szükségesek, mi természetesen sokfélekép hátrányosan hat vissza a termelésre és hitelre. Területileg is természetesen korlátolt a kamatemelés hatása, mert csak oly országokkal szemben lehet sikere, melyek arannyal rendelkeznek és pedig oly mennyiségben, hogy nagyobb-kisebb kiszivárgást nyugodtan nézhessenek.²⁾ Hogy ezek daczára Angliában a nemesércz-védelem ezen eszközhöz ragaszkodnak, az különböző sajátos, csak ott föllelhető körülményekben találja indokolását, melyek legalább némi biztosítékot nyújtanak, hogy a hozott áldozatok árán a kívánt cél legalább eléretik, vagy annak elérése remélhető. Anglia a nemesérczpiacz központja; a termelt nemesércz legnagyobb része, az ottani nemesércz-kereskedelem régisége és szervezése következtében, Anglián keresztül jut más országokba; Anglia tökéletesen ismeri a nemesércz-

¹⁾ Angliában 8—10%-ig!

²⁾ Clare, Money Market 107. l.: Only those rates affect the market, the rise or fall of which is attended by the possibility of an eventual gold movement.

piacz mindenhai alakulását; Angliának tehát csak némi kedvezményt kell nyújtani, hogy a nemesércz ott maradjon. Azonkívül Anglia az egész világ bankára. Az egész világon vannak angol papírok, váltók; Anglia az egész világgal kereskedelmi összeköttetésben áll és ezért a világkereskelemből származó fizetések eszközlésének legnagyobb részét teljesíti. Papirjai, váltói, a londoni bankárok világkereskedelmi állása, nagy híre és soliditása mellett, szívesen használtatnak befektetésre, mihelyt az a kamatláb folytán előnyössé válik; ezt pedig a kamatláb fölemelése eredményezi. Azonkívül Anglia az által, hogy a bankot kötelezte bizonyos meghatározott áron nemesérczeket vásárolni és eladni, jelentőségét mint a nemesércz-kereskedelem központját még emelte, mert az egész világon és különösen a nemesérczek termelési helyein tudják, milyen áron lehet Londonban nemesérczeket eladni. Előmozdítja azt még azon körülmény, hogy Angliában a pénzverés ingyenes, és habár a kamatveszteség következtében mintegy $\frac{1}{6}\%$ -nyi költség mutatkozik, ez a többi államok magasabb verdei díja mellett még mindig kedvezmény. Megkönnyíti még a nemesérczekkel való kereskedést a pénzverés közvetítése a bank által, úgy hogy a pénzverde jóformán csak a bank egy külön osztályává válik. Előnyére válik végül az angol pénzpiacz egy sajátzerűsége, mely abban áll, hogy a kamatláb fölemelésével járó félelem következtében az angol bank betétjei emelkednek és így a pénzpiacz rendelkezésére álló fizetési eszközök központosítottván, azoknak helyesebb fölhasználása előmozdítottatik, holott más országokban ilyen rémületek, panikok alkalmával a betétek csökkennek. Még válságok idejében is, midőn a banknak számos igénynek kell megfelelni, rendesen az történik, hogy az engedélyezett hiteleket, mint betéteket, a banknál hagyják, úgy hogy fizetési eszközei tulajdonkép csak csekély mértékben támadtatnak meg.

Habár ezen körülmények által a diskonto-fölemelés hatása jobban biztosítottatik, még sem szabad elfelejteni, hogy a vele kapcsolatos áldozatok elég jelentékenyek. A kamatláb minden váratlan változtatása nyugtalanságot idéz elő, zavarja a kereskedelem, az ipar, általában a termelés számításait, megnehezíti a hitelt; nem kevésbbé súlyosan érezteti magát az árakra gyakorolt hatás, mely a fölemelés esetében az árak, az érték-

papírok árfolyamának csökkenésében jut kifejezésre.¹⁾ Azonban ez ellen különösen a következőkre hivatkoznak. A diskonto-politika erélyes alkalmazása által Anglia abban a helyzetben van, hogy óriási nagy kereskedelmét és forgalmát aránylag sokkal kevesebb készpénzzel végezi és ennek következtében sokkal kevesebb tőkét köt le a forgalmi eszközök céljaira, mi tehát jelentékeny megtakarítással jár. Ez pedig csak úgy érhető el, hogy Anglia a diskonto-politikával az összes országok fizetési eszközeit tudja megszerezni, mi más országoknak nem sikerül; viszont ép az, hogy Anglia maga kevés nemesérczet vesz igénybe és azt könnyen mások rendelkezésére bocsátja, biztosítja Anglia számára, hogy a nemesérczpiac központja marad. A diskonto-politika által okozott bajok tekintetében továbbá arra hivatkoznak, hogy az angol üzleti világ azokat már megszokta és szívesen elviseli, tudván azt, hogy a nélkül a dolgok még kedvezőtlenebb alakulásával kellene megbarátkozni. Azt mondják, hogy ép a gyakori változtatásai a kamatlábnak, így például 1864—1873-ig 115-ször történt, magukban tartalmazzák az ellenmérget. Azonban ezzel szemben mégis meg kell egyezni, hogy Angliában is a kamatláb jelentékeny emelése nagy nyugtalanságot szokott előidézni, és van akárhány neves angol író, így Dun, ki az egész kamatláb-politikát elhibázottnak tartja.

Bizonyos az az egy, hogy az angol diskonto-politika leginkább következménye az 1844-iki Peel-aktának, mely, bármily hibái legyenek, abból a komoly törekvésből indul ki, hogy a túlságos jegykibocsátásból származó veszélyeket elharítsa. Az akkori államférfiak, első sorban Peel, igen kevés bizalommal viseltettek a bank vezetősége iránt, mely a bankjegyügy terén nagy tudatlanságot árult el, úgy hogy vaskorláttal kívánták a jegykibocsátást körülvenni. Ezért nyúl az angol bank sokkal gyakrabban a diskontóban rejlő eszközhöz mint más kontinentális bankok, melyek a jegykibocsátás tekintetében nagyobb szabadságot élveznek, de ugyanez okból csökkent az angol bank jelentősége a hitelnyújtás szempontjából és fejlődtek más fizetési

¹⁾ Lásd erről különösen Tooke, The bank charter act of 1844. (London, 1856.) 71. s. köv. l.

eljárások, melyek lehetővé tették, hogy a forgalom a jegykibocsátás szűk korlátjai alól kiszabadult.

Meg kell még jegyezni, hogy Angliában is sajnosan tapasztalták, hogy a diskonto-politika varázsereje néha nem érvényesül. A diskonto-politika nem képes a váltóárfolyamokban mindig a szükséges korrekturát előidézni. Így például természetesen elmarad a diskonto-politika hatása, ha a kamat-emelés a külföldön bizalmatlanságot az angol pénzpiacz egészége és félelmet egy közelgő válság végett előidéz; ily körülmények között a külföld nem fogja fölöslegeit rendelkezésre bocsátani.¹⁾ Ilyenkor itt is más eszközök jutnak alkalmazásra. A bank elad értékpapírokat²⁾ vagy azok alapján kölcsönöket vesz föl,³⁾ vagy vásárol nemesérméket, gyakran a törvényben megállapított 77 sh. 9 p.-nyi áron fölül. Ezen intézkedések különösen akkor alkalmaztatnak, midőn a kamatláb oly magasságig emelkedett, melyet nem igen szeretnek túllépni. Azt a javaslatot is tették, hogy a bank fogadjon el kamatozó betéteket és ez által forgalmi eszközeit szaporítsa. De a bank e tekintetben hagyományos eljárásától nem tér el. Gyakran a bank az által is nehezíti a nemesérmék kivitelét, hogy a nemesérméket nem a bankáron, hanem az úgynevezett mint price-on, verdei áron adja. A bank ugyanis törvény alapján köteles jegyeit aranyért, azaz sovereignért beváltani, de nem köteles aranyrudakat ideadni. Minthogy pedig ez a kivitelre alkalmasabb, a kereslet magasabb árt is ad, de ez is csak 77 sh. 11 p.-ig emelkedhetik, mivel különben a sovereign volna egy olcsóbb fizetési eszköz és kivitelnék, mi a banknak ugyan nem több költséget, de több alkalmatlanságot okozna. A sovereignnek elvonása ellen a bank az által is védelmezi magát, hogy a kivitelre már használt, de fizetéseknél még érvényes sovereigneket ad, melyek a külföldön

¹⁾ Lásd Struck, Der englische Geldmarkt. (Schmoller, Jahrbuch X. évf. 407. l.)

²⁾ Az értékpapír-eladásnak Tooke nagy ellensége, mert az ez által a piacra gyakorolt nyomás szomorú következményekkel jár. (Francia enquete II. 510. l.)

³⁾ Struck, Der internationale Geldmarkt, 1885. Schmoller, Jahrbuch X. 890. l. — Néha a bank direkt kölcsönt is vett föl a külföldön: lásd Lotz, Geschichte und Kritik des deutschen Bankgesetzes, 343. l.

való fizetés költségeit emelik. Legnagyobb fontossággal birt azonban a nemesércz-tartalék érdekében a Peel-akta azon intézkedése, mely szerint az angol bank a törvényben megállapított bizonyos határozott áron tartozik aranyat vásárolni, sőt némelyek ¹⁾ szerint ezen intézkedés nélkül a diskonto-politika magában véve nem is vezetne célhoz. Ez által ugyanis Anglia a nemesérczpiacz irányadó helyévé vált és különösen nagyobb aranytermelés idejében az arany legnagyobb része ide vette útját.

Mindezekből látszik, hogy Angliában a bank földadatai közé tartozik a nemesércztartalék védelme úgy saját, mint általános közgazdasági érdeken. bár vannak olyanok is, kik a banknak ebbeli feladatát tisztán csak arra szorítják, hogy a saját fizetési képességét fentartsa. Így Hankey, ki maga az angol bank kormányzója volt, kereken tagadja, hogy a bank földadata volna nemesérczeket vásárolni, sőt egyenesen azt mondja, hogy a nemesércz-kereskedelem buzdítása ellenkezik a bank földadatával.²⁾

Az angol védelmi rendszertől különbözik a francia, bár természetes, hogy a francia bank, ép úgy mint általában a nagy jegybankok, akárhányszor kénytelen az angol bank példáját követni. De Franciaországban mindig nagy ellenszenv uralkodott a kamatláb gyakori és váratlan változásai ellen; káros hatását az egész termelésre, iparra és kereskedelemre általánosan hangoztatják. Gyakran még azon ellenmondást is kiemelték, hogy a bank a kamatláb fölemelésével egyfelől elismeri, hogy fizetési képessége veszélyeztetve van, másfelől ép most csekélyebb értékű szolgálatait drágábban fizetteti meg. Attól is tartanak, hogy a bank, egoistikus érdekek által vezelve, nyereségének gyarapítására nyúlhatna a kamatláb fölemeléséhez. A diskonto fölemelése helyett különböző javaslatok merültek föl a leszámítolás korlátozására. Így ajánlották a lejárat megrövidítését és e rendszabályt a francia bank többször alkalmazta is.³⁾ E rendszabálynak csakugyan helyes alapja van. Ha a hitel megszorúl, kétségtelenül kívánatos, hogy első

¹⁾ Lotz, Geschichte u. Kritik stb. 345. l.

²⁾ Principles of banking. (London, 1887.)

³⁾ 1818., 1864-ben; Courtois, Histoire de la Banque de France 217. l.

sorban azok a szükségletek elégíttessenek ki, melyek legsürgősebbek, melyek közvetlenül, rövid idő alatt kielégítendőek; a későbbi szükségletek várhatnak annál is inkább, mert a helyes eszközök alkalmazása mellett a feszültség csökkenni fog. Azonban itt mégis tekintetbe jön az, hogy a bank ez eljárását könnyen lehet meghiusítani, kijátszani, a mennyiben rövid lejáratú papírok hozatnak leszámítolásra és a lejárat előtt prolongáltatnak. Még nehezebben vihetők keresztül egyéb, szintén javaslatba hozott rendszabályok és határozatok, melyek például azt kívánják, hogy a hosszabb időre igénybe vett hitelek után magasabb kamat fiztessék mint a rövid lejáratúak után; szintén nehézségekbe ütközik a naponként leszámítolásra szánt összeg, vagy a hitelkérőknek engedélyezett összegek leszállítása.¹⁾ Úgy látszik egyáltalában, hogy ipar és kereskedelem inkább kibékül magasabb kamatlábbal, ha csak különben tudja, hogy igényei, úgy mint azelőtt, simán kielégíttetnek, habár drágábban, mintsem hogy mindig rettegjen attól, vajjon hitelszükséglete egyáltalában kielégíttetik-e. És innét van, hogy a leszámítolás egyéb megszorításai könnyen nagyobb bajokat, bukásokat, váltságokat idézhetnek elő, mint a kamatláb fölemelése. Mégis az az egy kétségtelen, hogy a leszámítolás óvatos és szigorú kezelése igen hasznos eszköz, a mint hogy egyáltalában az itt tárgyalt ügyben nem annyira merev elvek és szabályok, mint tapintatos eljárás célhoz vezet. Ez okból nem lehet eléggé hangsúlyozni, hogy a helyes nemesérez-politika első föltétele egy jó váltótárcza. Oly bank, mely rendelkezésére levő eszközeinek legnagyobb részét rövid lejáratú, biztos kereskedelmi értékekbe fekteti, mindig jobban fog operálni mint olyan intézet, mely hosszú lejáratú hiteleket engedélyez, olyanokat, melyeket akárhányszor állandóknak kell tekinteni, mivel mindig prolongáció kéretik; hasonlókép hátrányos a bank eszközeinek más, hosszadalmas vállalatokba való befektetése. Ezeket a hibákat újabban az olasz bankok követték el. Az említett rendszabályoknál helyesebbnek látszik a kamatláb fölemelése

¹⁾ Ezen eszközök elégtelenségére vonatkozólag lásd Heiligenstadt, Lehre von den auswärtigen Wechselkursen. (Jahrbücher III. F. V. kötet 201. lap.)

azért is, mert ez által az a veszély háríttatik el, hogy a pénzváltás vagy pedig pénzszűke hitelválsággá fejlődjék. Kedvező eredmény várható továbbá oly eljárástól, mely azokat a kölcsönöket lehetőleg visszautasítja, melyek valószínűleg nemesércz-kivitelt vonnak maguk után, mint pl. a nemesércz-kereskedők és arbitrageurök hitelei.¹⁾ Rendesen csak néhány czég az, mely ez üzletekkel foglalkozik, a bank előtt ismeretesekek is, és így nem nehéz azokat elutasítani. Ha a nemesércz-üzérkedés és arbitrage tudja, hogy a bank a nemesércz-tartalék gyengítését célzó kölcsönöket ilyen nehéz időkben visszautasítja, — hiszen a váltóbírálatban diskretionär hatalommal rendelkezik, — akkor a nemesércz-tartalék ezek ellen védve lesz. Esetleg az illetőknek értésére adható, mint azt a német birodalmi bank tette is, hogy eljárásuk a közérdeket sérti és rossz benyomást tesz; a hatás rendesen nem fog elmaradni. Oly üzérkedés is elutasítandó, illetőleg támogatásban ne részesüljön, melynek törekvése az árak csökkenését akadályozni, mert, a mint láttuk, ép az árak csökkenése az eszköz, hogy a forgalmi eszközök mennyisége a szükséglettel egyensúlyba helyeztessék. Az üzérkedés ellen itt javasolt eljárás annál jogosultabb, mivel az különben is sok veszélyt idézhet föl. A nemesércz-üzérkedésnek például csak bankjegyeket kell a bank által beváltatni, és ez nem sokára a bankot arra kényszerítheti, hogy a tőle elvont nemesérczet magasabb áron az üzérektől visszavásárolja. Az üzérkedés arra is irányulhat, hogy a bank kénytelen legyen a diskontot fölemelni, mi a leszámítolással foglalkozó bankok és bankárok nyereségét emeli. Ha a bank tehát nagyobb szigorral jár el azon hitelkövetelésekkel szemben, melyek nemesércz-kivitelt eredményezhetnek, úgy másfelől kedvezőbb bánásmódban részesítheti azokat, melyek nem bankjegyekben elégítettnek ki és így nem okozhatják a nemesércz-tartalék csökkenését, például hitelnyújtások folyó számla alapján.

Azonban mindezen eszközöknél alkalmasabbnak hirdetik némely oldalról a francia bank azon eljárását, mely szerint

¹⁾ A német birodalmi bank e tekintetbeni politikáját lásd Heiligenstadt, Die internationalen Goldbewegungen. (Schmoller, Jahrbuch XVIII. II. füzet 149. l.)

túlságos nagy nemesérczkivonás esetére díjat (Prämie) szed az illetőktől. Elvileg nehéz volna ezen eljárást helyteleníteni, mert végre is minden a nemesércz-tartalék védelmére használt eszköz közvetlenül vagy közvetve a nemesércz megdrágításához vezet mit a díj egész nyíltan kifejezésre hoz.

Legfőbb előnyét a díjeljárásnak abban találják védői hogy a nemesércz-kiszivárgás hatását a legszűkebb körre szorítja, főleg pedig a belföldi forgalmat és hitelszükségletet épen nem érinti, mi a kamatláb fölemelésénél el nem kerülhető. Azonban ez egyúttal az eljárás gyengéjét is elárulja, mert a mint láttuk, ép az szükséges gyakran, hogy a belforgalomra az árak alakulására hasson, mert csak így állítható vissza az egyensúly. Hogy Franciaország a díjeljárással célhoz tud jutni és nem szorul a kamatcsavar erőszakosabb eszközére, azt főleg, annak kell tulajdonítani, hogy nemesérczekben igen gazdag és így nagyon könnyű a bank igénybevétele nélkül is a szabad forgalomból nagymennyiségű nemesérczeket összegyűjteni, a mire igen érdekes példák is vannak. Különben a francia bank díjeljárásának politikai indoka is van, mint azt Clare mondja: ¹⁾ A bank pinczéiben fekvő nemesérczkincs nemzeti hadi kincsnek tekintetik, melynek tisztán kereskedelmi szempont szerinti kezelését a hazafiasság hiányának bélyegeznék.

Azonban a díjeljárás is sok kifogás alá esik. Mindenekelőtt a díjeljárás inkább csak kettős valutával vagy sánta valutával bíró országokban alkalmazható ²⁾ jogsérelem nélkül, a mennyiben a bank a jegyet ép úgy ezüsttel mint arannyal beválthatja és annak, ki ép csak aranyat hajlandó elfogadni, egy kis díjat fölszámíthat. A díjeljárás továbbá azzal a veszéllyel is járhat, hogy az agiót meghonosítja. Mindamellett hibás a díjeljárást teljesen elvetni. Bizonyos esetekben a díj alkalmazása által minden esetre gyorsabban lehet célzt érni, mint a lassabban működő kamatfölemeléssel. Megjegyzendő még az, hogy ott, hol a bankok nem kezelik a nemesércz-tartalékokat, a hitel

¹⁾ Money Market. 111. l.

²⁾ Heiligenstadt szerint (i. h. 228. l.) ugyan aranyvalutás országokban is, csak hogy itt a kifejezés más értelemben van véve; közvetett díjnak lehetne nevezni, de ez végre minden megdrágítása a pénznek, a mely a kamatemeléssel is jár.

útján és így kamatlábemeléssel úgy sem lehet azt védeni; ilyen az eset Éjszak-Amerikában; ott is mint mechanikai eszköz leginkább a díjeljárás alkalmaztatik, mint az csak a múlt hetekben történt.

Minthogy a francia bank jegyeinek kibocsátásában nincs annyira korlátolva mint az angol, gyakran a diskonto ellen-szenves fölemelése helyett az által is segített, hogy a jegyek mennyiségét szaporította.

Sorban vizsgáltuk azon nevezetesebb eljárásokat, melyek a nemesércz védelme körül leginkább alkalmaztatnak vagy javasoltatnak.

Az angol bank, a mint láttuk, czélt ér, ép úgy mint a francia bank, mely utóbbi e tekintetben is mintául szolgálhat. Eljárásának sikerességét mutatja már azon egy körülmény hogy a hadisarcz megfizetése után a nemesérczkészlet mintegy 300 millió forinttal csökkent, de 1874-ben már ismét kétszeresére emelkedett.¹⁾

Azonban van még egy egész sora a különböző intézkedéseknek, melyek részint tényleg alkalmazásban állanak, részint javaslatba hozattak. Csak rövid fölemlítésre szorítkozunk. Ilyen intézkedések a következők: *a)* kölcsönök nemesérczre; ezek azonban azzal a hátránnyal járnak, hogy az üzérkedésnek szolgálnak, a mennyiben a kölcsönvevők bankjegyeket bemutatnak, mire a nemesérczek ára emelkedik s a bank kénytelen a fémet drágábban venni; *b)* nemesérczek és idegen érmék esetleg kedvezőbb tarifa alapján való vásárlása; *c)* idegen váltók beszerzése²⁾ és erős tárcza idegen váltókból, újabban különösen Heiligenstadt által nagyon ajánlva;³⁾ azonban ennek hátránya is van, a mennyiben ez a bankot üzérkedésbe és oly manipulációkba sodorja, melyektől távol kell maradni; azonkívül az idegen váltóknak nagyobb mennyiségben való összegyűjtése mintegy hadi készenlétet jelentene a külföldi jegybankokkal szemben, melyek jól tudják, hogy e váltók érvénye-

¹⁾ Seyd, Die wahren Grundsätze. 94. l.

²⁾ A német birodalmi bank birtokában volt 1893. végén 507 külföldi váltó 22 millió márka értékben.

³⁾ Beiträge zur Lehre von den auswärtigen Wechselkursen. (Jahrbücher III. F. V. k. 204., 208. l.)

sítése saját ércztartalékukat gyengítené. A valutaspekulációtól való irtózás Angliában tényleg abban jut kifejezésre, hogy a bank ily idegen váltókat nem gyűjt; ¹⁾ *d)* kisebb összegekre szóló bankjegyek kibocsátása, hogy az érczpénz a forgalomból a tartalékba kergettesék, mit Angliában különösen Goschen hozott javaslatba; ²⁾ *e)* a banktőkének oda fordítása a banküzletre és a beváltás biztosítása, különösen pedig tartózkodás állami kölcsönöktől; *f)* a banküzletnek lehetőleg a leszámítólásra való szorítása; *g)* kölcsönös kisegítése az európai nagy jegybankoknak, mint az több esetben meg is történt; *h)* tőkezsaporítás; *i)* kétféle jegyeknek kibocsátása, t. i. olyan jegyeknek, melyek lát után és olyanoknak, melyek csak lejárat után beváltandók; *k)* kiviteli vám, mit a francia enquête alkalmával Patterson javasolt; *l)* behatás az aranypontra és a tényleges paritások módosítása.³⁾ Gyakran javaslatba hozták a banküzletnek a jegykibocsátástól való elválasztását is, mit az angol Peel-akta keresztül is vitt. Látjuk az említettekben, hogy a javaslatba hozott eszközök sokkal számosabbak, mint a melyek tényleg alkalmazásban állanak, a mennyiben az itt említettek közül jóformán csak a nemesérczvásárlás bir nagyobb gyakorlati jelentőséggel. Látjuk azt is, hogy az alkalmazható eszközök épenséggel nem zárják ki egymást, sőt egymás mellett vagy fölváltva alkalmazhatók, néha egyenesen együttes alkalmazást követelnek. Így, hogy csak egyet említsek, rendszerint a nemesérczvásárlás kamatlábemelés nélkül nem fog célhoz vezetni, mivel azok, kik a bank aranyára áhítoznak, azt tőle elvonnék. Csak ha a hitel megnehezítettetik, biztosíthatja a bank nemesérczvásárlás által helyzetét, különben ez annyit jelent — a híres Tooke szavait használva, — mint szitában vizet meríteni.

Alkalmazzuk már most a mondottakat a saját jegybankügyünkre. Láttuk, mik azon körülmények, melyek Angliában valószínűséget nyújtanak arra, hogy a kamatlábemelés a legbiztosabb eszköze a nemesércz-politikának. Magyarországnak és Ausztriának egészen eltérő viszonyai mellett csak arra szá-

¹⁾ Heiligenstadt, Lehre von den auswärtigen Wechselkursen. (Jahrbücher III. F. V. B. 217. l.)

²⁾ Mellette foglalt állást Nasse is. (Preuss. Jahrbücher 1889. május.)

³⁾ Heiligenstadt i. h. 225. l.

míthatni, hogy a kamatlábemelés a negatív eredményt fogja nyújtani, azaz a bank igénybevétele csökken, de nem nyújt biztosítékot arra, hogy a külföld fölöslegeit átengedné, mint a hogy az Angliában az eset. Nálunk amúgy is magas a kamatláb, magasabb mint a nyugaton, és így elég ösztön volna a fölöslegek áthelyezésére. A két állam hitelének, bankszervezetének és banküzletének soliditása nem annyira ismert és elismert, hogy ez eredményt előidézhessen.

Igen helyes megjegyzése az James Rothschildnak a francia bankenquôte alkalmával, hogy az angol bank diskontopolitikája már azért is hatályos, mivel, ha az angol bank valami intézkedést tesz, az egész világ figyelmét magára vonja. Újabban Lotz is mondja, hogy napjainkban kevésbbé a bank által a diskonto-fölemelés útján okozott nyomás, mint amaz erkölcsi hatás jön tekintetbe, melyet ily eljárás, mint egy várható pénzszükség tünete, szélesebb körökre gyakorol. (Geschichte u. Kritik, 344. l.)

Váltóink a külföldön nem oly kedvelt papirok, a nagy világforgalomban Európán kívül alig ismertek és így nálunk is még hosszú idő kell, mint kellett Németországnak, míg a magyar vagy osztrák váltó oly nemzetközi fizetési eszközt fog képezni, mint az angol. A nemesérczet termelő országokkal való összeköttetésünk gyenge, azért a bank esetleges kötelezése bizonyos áron aranyat venni, egyelőre szintén gyengébb eredménnyel fog járni. Hozzájárul, hogy törvényünk a verdedíjat magasabbra teszi mint más államok; Angliában a pénzveréssel járó költség körülbelül $\frac{1}{6}\%$, Franciaországban $\frac{1}{4}\%$, Németországban 0.2% , nálunk $0.3-0.5\%$. Pedig itt még tekintetbe jön, hogy Németországban a verdedíjat a kisebb pénzverdék tökéletlenebb technikája és ennek következtében drágább munkája emeli.

Saját nemesércztermelésünk nem jelentékeny. Nemesérczforgalmunk jó ideig mindenesetre szűkebb lesz. »Hoards«, úgynevezett »disponible deposits« csak lassan fognak képződni. Fejletlenebb állapotaink mellett a keménypénz-forgalom minden esetre nagyobb szerepet fog játszani és lassabban fog finomabb fizetési berendezéseknek helyet engedni. Mindezeknél fogva nálunk a diskonto-politika kevésbbé megbízható. De talán nem

tévedünk, ha még annak a nézetnek adunk kifejezést, hogy nálunk a kamatemelés sokkal nagyobb ellenszenvet, nyugtalan-ságot, félelmet okozna; hirtelen és gyakori változása a kamatlábnak, az árak nyomása, az árfolyamok csökkenése kétségtelenül igen hamar veszedelmes válságot idéznének föl. Hozzájárul, hogy a készfizetések fölvétele után a pénzpiacz valószínűleg egy ideig magasabb kamatlábbal lesz kénytelen megbarátkozni, mi merevvé teszi a diskonto-alakulást. És mindez annál aggályosabb, mivel ép nálunk valószínű, hogy bizonyos esetekben a kamatemelésnek visszahatása az árakra, a termelésre a legjobb eszköz volna a fizetési mérleg megváltoztatására. Ilyenkor azonban a diskonto fölemelésétől nem szabad visszariadni. Ha ilyen esetben a közönség panaszai miatt a nemesércz lefolyása a pénzhelyettesítők szaporítása által ellensúlyoztatik, akkor ép annak a műfolyamatnak a bekövetkezése akadályoztatik, a mely, mint láttuk, az árak, a váltóárfolyam és a mérleg befolyásolása által a viszonyokat ismét a rendes mederbe tereli. Ezen végzetes hibát követte el Olaszország és ennek tulajdonítható első sorban valutájának újabb megromlása.¹⁾

Azonban a diskontoemelés nehezebb alkalmazása mellett némi megnyugvást nyújthat az a körülmény, hogy, a mennyiben nálunk a jegykibocsátás minden esetre szélesebb alapra van és lesz fektetve, oly erőszakos kamatemelésekre, mint Angliában, nem lesz szükség. Azért a jegykontingens mostani rendszerének fentartása mellett, nézetem szerint, a 40^o/_o-os fedezettől, mely 1887-ben elfogadtatott, bátran visszatérhetni a harmadfedezethez, csakhogy természetesen a banknak mindig tudnia kell, hogy a szükséges érczfedezeten kívül a külkereskedelem számára is kell szabad nemesércz-tartalékkal birnia. Úgy a francia mint a német bank példája, szemben az angoléval, mutatja, hogy a jegykibocsátás kényelmesebb és mozgékonyabb természete elkerülhetővé teszi a kamatláb hirtelen és jelentékeny fölemelését, mely könnyen válságokat szül. Németország általában az előre-látó és kimélő eszközökkel dolgozó nemesércz-politika tanulságos példáját nyújtja. Kisebb kedvezmények a nemesérczbevitel alkalmából, melyeket a német birodalmi bank nyújtott, előnyösen

¹⁾ Lásd Supino, Il saggio dello sconto, 80., 87. l.

váltak be; ilyen például kamatnélküli előleg nemesérczbevételre. Legnagyobb fontossággal bír azonban mindenestre nálunk, úgy mint Németországban, a nemesérczek vásárlása. A német birodalmi bank az utolsó tíz évben 1156 millió márkáért vásárolt aranyat,¹⁾ azaz átlagban évenként 115·6 millió márkát. Ha szem előtt tartjuk az aranytermelés nagy föllandulását az utolsó években, mely bizonynyal még további jelentékeny emelkedést fog mutatni, helyes eljárás mellett arra számíthatunk, hogy a valuta helyreállításával a mi forgalmunkba az arany könnyebben és nagyobb mennyiségben fog belépni, mint az még néhány év előtt valószínűnek látszott. Ezen kedvező helyzet a valutaszabályozás veszélyét nagyon csökkenti és mindenestre kívánatosná teszi, hogy a pénzpiacz helyzete fölhasználtságáé. A valutaszabályozás jelenleg sokkal kedvezőbb körülményeket talál a nemesérczpiacson mint néhány év előtt és sok baj, melynek a készfizetéssel majdnem minden bizonynyal be kellett volna következni, attól ma tartani alig kell.

A valutaszabályozással mindenestre a jegybank föladata jelentékenyen megváltozik, a mennyiben egyik főfunkciója a nemesércztartalék szabályozása, esetleg megvédése. Ez sikerülhet különböző eljárás mellett, mint azt az angol, a francia, a német bank eltérő nemesércz-politikája mutatja, mely három intézet csak annyiban mutat hasonlatosságot, hogy mindegyik kitűnő vezetés alatt áll.

Különös figyelmet igényel az értékpapirpiacz mai helyzete mellett az értékpapírok nemzetközi forgalma is. Magyarország és Ausztria azon államok közé tartoznak, melyek köz- és magánkölcönök következtében nagy függőségben vannak a külföldi tőkepiacztól. Kedvezőtlen politikai áramlatok, tőzsde-ármányok könnyen idézhetik elő a külföldön elhelyezett értékpapírok rohamos visszaözlését. Ilyen jelenségek, legalább egy időre, a váltóárfolyam megromlását és nemesérczek kiözlését vonnák maguk után. Ha ily áramlatok nem nagyon erőszakosak,

1) 1884-ben	13·4 millió márkáért;	1889-ben	12·0 millió márká-rt;
1885 »	129·7 »	1890 »	87·9 »
1886 »	130·2 »	1891 »	176·4 »
1887 »	172·2 »	1892 »	61·5 »
1888 »	235·9 »	1893 »	137·0 »

azzal az előnnyel járnak, hogy a külföld iránti eladósodást csökkentik és így idővel a váltóárfolyam javulását idézik elő. Azonban belföldön is előfordulhatnak jelenségek, melyek az értékpapírok visszaözlését és a nemesérczek kiszivárgását előidézhetik. Ha a belföldön fölhalmozódó tőkék alkalmazást nem találnak, vagy általános vagy csak viszonylagos okokból, úgy ez is a külföldön elhelyezett értékpapírok visszavásárlásához vezet. A mennyiben ez a tőkepiacz helyzetéből természetesen következik, nehéz ellene tenni. A mennyiben azonban ez helytelen rendszabályoknak következménye, melyek a vállalkozói kedvet megcsappantják, az ipar és kereskedelem termelékenységét csökkentik, úgy komolyan inteni kell ily intézkedések kerülésére, annál is inkább, mert eléggé kézzelfogható az a tanulság, melyet ez irányban is Olaszország újabb valutatörténete nyújt. Mindenesetre mindazt kerülni kell, mi a külföldön elhelyezett értékpapíroknak nagy mennyiségben való rohamos, zavaró, nyugtalanító visszaözlését előidézheti.¹⁾

Foglaljuk össze az eredményeket. A nemesérczforgalom állandó tényezői mellett, melyek a nemesércz termelése és fogyasztása körébe esnek, vannak változó tényezők, melyek miatt a nemesérczpiacson ép úgy folytonos hullámok mutatkoznak, mint a világtenger fölületén. Ezen tényezők hatását fokozza a nemesércz- és a bankjegy-forgalom közötti összefüggés és ha szem előtt tartjuk azt a gyakori nyugtalanságot, melyet a fizetőképességökért aggódó jegybankok okoznak, nem csodálunk, ha gyakrabban hallanók a követelményt, hogy a bankjegyforgalmat erősebb alapra kell fektetni, sőt ha a bankjegyek teljes fedezetét követelnék. Csakhogy ezzel még nem volna segítve. A külkereskedelem akkor is idézné elő a nemesérczek özlését, és még mindig kellene azokat az eszközöket alkalmazni, melyek között különösen a helyesen kezelt diskontopolitikát, a nemesércz-vásárlást és a díjrendszert leghatályo-

¹⁾ Igen érdekes e szempontból ép az újabb csökkenése az agiónak, melyre vonatkozólag egy bécsi lap a következő megjegyzést teszi: A mit a pénzügyminiszter a sőjegyek kamatlábának fölemelésével, a bank a diskontopolitikával, a nagy pénzintézetek aranybehozatalra irányuló fázadozásukkal el nem érhettek, az történik most a hirdetett államosítási kezio következtében. (Wiener Allg. Zeitg. 1895. ápril 7.)

sabbnak találtuk, mivel ezek segítségével leggyakrabban lehet érczpénzváltásokat enyhíteni. Hiszen végelemzésben a nemzetközi áralakulásról van itt szó, mivel csak ennek segítségével szabályozható a fizetési mérleg. És itt ismét különbséget kell tenni a mechanikailag és szervileg ható eszközök között. Nem lehet, vagy csak nagy erővel és erőszakos beavatkozással, a jelenségeket végleg megváltoztatni, mivel ezek már okaikkal adva vannak. Addig, míg az okok működnek, az okozatok nem távolíthatók el. Ezért a nemesércz-politika terén is azok az eszközök ígérnek legtöbb eredményt, melyek az okokra hatnak, mivel ezek megszűnésével a káros okozatok is eltűnnek. Tehát helyes közgazdasági politika, különösen helyes külkereskedelmi és bankpolitika, a világforgalom folytonos gondos megfigyelése képezik a legjobb alapját a helyes nemesércz-politikának. A mi pedig különösen a jegybankot illeti, úgy az fog legjobban a nemesércz-politika feladatának megfelelni, melynek vezetése, tiszta és széles közgazdasági ismeretek mellett, gyors és biztos ítéllettel, teljes cselekvő és intézkedési képességgel, a világforgalom folytonos megfigyelésén alapuló tájékozottsággal rendelkezik. Ilyen bank mindenkor könnyen tisztába fog jönni az iránt, melyiket az itt ismertetett eszközök közül kell mindenha alkalmazni, hogy nemesérczpolitikai feladatának megfelelően, és nem fogja idegen példák szolgai utánzásában keresni boldogulását. — Ilyen intézet megvalósítja Rouland, a francia bank kiváló kormányzójának, szavait: *Nous préparons l'abondance pour les temps difficiles, nous cherchons à être prévoyant sans être empirique et sans vouloir forcer la situation vraie des choses.* (Mi előkészítjük nehéz időkre a bőséget, előre látók akarunk lenni, a nélkül, hogy empirikusok lennénk és a nélkül, hogy a dolgok természete ellen vétkeznénk.)

FÜGGELÉK.

A francia bank-enquete előtt a nemesércz-politikára vonatkozólag tett nevezetesebb nyilatkozatok.¹⁾

A francia bank-enquête — Enquête sur les principes et les faits généraux qui régissent la circulation monétaire et fiduciaire — mely 1865. jan. 7-éről kelt császári rendelettel hivatott össze (első ülés 1865. február 17. utolsó ülés 1868. decz. 26.) mindenesetre a legterjedelmesebb szaktanácskozmány, mely több a jegybankügyet érintő kérdésre vonatkozólag, de különösen a nemesérczpolitika kérdésére nézve megtartatott és mely egész tárházát szolgáltatja az érveknek, példáknak, történeti eseményeknek, melyek e kérdéssel összefüggnek. A mivel világ legkiválóbb szakférfiai részint személyesen, részint benyújtott emlékiratokkal vettek azon részt; így a francziák közül Chevalier, Wolowski, Parieu, Say, Horn, Juglar, az angolok közül Bagehot, Newmarch, Mill, Patterson, németek közül Helferich, Hock, Stein, Schäffle, a belga Laveleye, a németalföldi Mees, továbbá a legnagyobb bankházak képviselői, szaktestületek stb. Az enquête előtt megpendített eszmékben a nemesérczpolitika legnevezetesebb irányait foglaljuk össze. Megjegyezzük még csak azt, hogy ott, hol szó szerint a vélemények röviden összefoglalhatók nem voltak, azok lényegét magyarul adjuk. A meghívott tanuk állását is feljegyeztük és ezt csak azoknál mellőztük, kik eléggé ismertek.

¹⁾ Enquete (czim mint fent) Paris. Imprimerie Nationale 1867—1869. Hat folió kötet.

I. 22. *Bagehot*:¹⁾ Je crois que l'élévation du taux de l'escompte est un moyen efficace de protéger la réserve d'une banque pendant une période de change défavorable. Je dirai plus, que c'est le seul moyen efficace.

I. 70. *Louvet*:²⁾ L'élévation du taux de l'escompte est un moyen désastreux pour le commerce et souvent inefficace pour maintenir et reconstituer l'encaisse. Lorsque le numéraire est appelé au dehors, rien ne peut en empêcher la sortie, et l'élévation de l'escompte ne fait que hausser la valeur des approvisionnements étrangers nécessaires à l'alimentation de notre industrie. C'est à la Banque à prévoir ses besoins, à reconstituer son encaisse à mesure qu'il s'épuise, en achetant des lingots ou des traites sur les pays qui sont débiteurs de la France, et en établissant par ses succursales un drainage régulier et général de numéraire... Nous avons dit notre répugnance à l'égard de la hausse du taux de l'escompte comme moyen d'augmenter et de maintenir l'encaisse; cependant mieux vaut encore ce moyen désastreux que celui de refuser un certain nombre de bordereaux, de limiter les échéances ou de graduer le taux de l'escompte d'après les échéances.

I. 87. *Planche*:³⁾ La Banque, en élevant son escompte pour sauvegarder son encaisse, produit un effet diamétralement opposé au but qu'elle se propose... Si la Banque de France avait confiance dans sa force, si elle laissait les choses suivre leur cours naturel, elle verrait bientôt son encaisse se restituer...

I. 96. *Hayem*:⁴⁾ Pour combattre ces diminutions d'encaisse métallique ou de réserve de billets, les Banques de France et d'Angleterre ne connaissent qu'un remède, l'élévation successive du taux de l'escompte, mesure des plus préjudiciables à tous les intérêts, excepté aux intérêts des banques qui en font usage et des banquiers qui en profitent. L'élévation successive du taux de l'escompte... aboutit à un déficit considérable dans la production générale du pays... Élever le taux de l'escompte, refuser un certain nombre de bordereaux, graduer le taux de l'escompte d'après les échéances, toutes ces diverses mesures, employées en vue de défendre l'encaisse, constituent des moyens des plus préjudiciables aux véritables intérêts du commerce. C'est plutôt à l'aide de compensations par virements, comptes courants, chèques etc. qu'il est possible de remédier à l'insuffisance de la circulation monétaire... Que le commerce, au moyen d'une meilleure organisation de la circulation monétaire, réduise à sa plus extrême proportion

¹⁾ A római számok a kötetekeket, az arab számok a lapokat jelölik.

²⁾ Délégué du commerce des tissus (Paris).

³⁾ Idem.

⁴⁾ Idem.

l'intervention du numéraire métallique... et tout aussitôt un équilibre parfait s'établira.

I. 117. *Grellou*:¹⁾ Le numéraire est insaisissable, impossible à immobiliser; il est semblable à l'eau des fleuves, qui coule vers la mer et qui là se nivelle naturellement, invinciblement. Ce niveau qui se crée, il est aussi impossible de le détruire que celui de l'eau dans la mer; pas plus qu'il n'y a de réglementation au monde qui puisse jamais empêcher le numéraire d'aller dans les dépôts monétaires où les besoins généraux l'appelleront.

I. 196. *Pinard*:²⁾ Suivant les circonstances il faut agir différemment. Si vous êtes en face d'un écart du change trop considérable, si vous avez une somme trop forte à payer à l'étranger, ... il faut employer, concurremment avec la hausse de l'escompte et comme palliatif, des moyens factices qui diminuent l'écart et permettent d'attendre des jours meilleurs... L'élévation du taux de l'escompte produit aussi de grands résultats, parce que, à l'aide de ce moyen, le pays envers lequel vous êtes débiteur n'exige pas le paiement immédiat de ce que vous lui devez. — 219. Mon avis est donc que l'élévation de l'escompte n'est pas le seul moyen de sauvegarder l'encaisse de la Banque... mais fait du mal; et je crois que ce mal peut être diminué par l'emploi des opérations de change à l'étranger.

I. 246. *Sylvestre de la Ferrière*:³⁾ L'élévation de l'escompte est le seul moyen efficace de sauvegarder l'encaisse.

I. 269. *Bonnet*: Je ne connais pas d'autre moyen, pour la Banque, de maintenir le niveau de son encaisse que d'élérer le taux de son escompte.

I. 293. *Fould*:⁴⁾ Különösen a nemesérczek vásárlása ellen nyilatkozik. »Je crois qu'il vaut mieux escompter à tout prix que de refuser des bordereaux.«

I. 341. *Terné*:⁵⁾ Élever l'escompte est le moindre des maux; mais je n'emploierais toutefois ce moyen qu'après avoir essayé du premier palliatif (Azon váltók kizárása, melyeket a nemesérczek kivitele végett nyujtanak be). Quant à restreindre le terme des échéances, cela me paraît dangereux, mauvais, inutile.

I. 414. *Denière*:⁶⁾ Il n'y a qu'un moyen d'empêcher la hausse exagérée de l'escompte; c'est de la prévenir par une augmentation de taux.

I. 421. *Durand*:⁷⁾ C'est pour éviter ces moyens beaucoup

¹⁾ Délégué du commerce des tissus de Paris.

²⁾ Directeur du Comptoir d'escompte.

³⁾ Syndic des Courtiers de Paris.

⁴⁾ Banquier.

⁵⁾ Banquier.

⁶⁾ Représentant de la chambre de commerce de Paris.

⁷⁾ Banquier.

plus pénibles (restriction des échéances et refus d'escompter une partie des bordereaux) . . . qu'il valait mieux laisser à la Banque le moyen de modérer les affaires, et en même temps, d'atténuer la sortie des espèces dans certains moments, en él evant le taux de l'intérêt.

I. 446. *André*:¹⁾ Un pays ne peut rentrer dans une situation normale que par la liquidation de ses opérations engagées, ou lorsque les capitaux étrangers, attirés par une perspective de bénéfice, viennent y combler le vide qui s'est produit et faciliter cette liquidation.

I. 474. *James Rothschild*: La hausse de l'escompte est la meilleure manière d'avertir le commerce, de l'inviter à être attentif, à ne pas aller trop loin et à ne pas se défaire de son argent.

I. 524. *Saint-Paul*:²⁾ Des moyens de combattre les causes qui font disparaître l'argent, la hausse de l'escompte est le plus barbare de tous. La Banque avait une mesure qu'elle avait la faculté à prendre, c'était de diminuer ses engagements à vue . . . 535. L'ours de la fable, qui écrase la mouche avec un pavé, tue du même coup son maître; la Banque qui élève le taux de son escompte pour sauver son encaisse détermine, en même temps, la suspension des entreprises en cours d'exécution et l'ajournement de celles qui ne sont pas entamées. En un mot, l'élévation de l'escompte est un remède qui a son efficacité, mais qui a aussi ses dangers. Son efficacité, du reste, est très limitée, car elle n'empêche pas le refus et l'impossibilité d'escompter les bordereaux. — 529. Quant à la graduation du taux de l'escompte, suivant la longueur des échéances, je n'en suis pas partisan. Je crois qu'on doit toujours, autant que possible, éviter les refus de bordereaux. Je préférerais un procédé à l'aide duquel on donnerait toujours l'escompte, à quelque taux que ce fût, et qui consisterait en ceci: à ceux qui demanderaient des billets payables à vue, pour les effets de commerce qu'ils présenteraient à l'escompte, on compterait à un certain taux; à ceux qui accepteraient pour ces effets des obligations non payables à vue, c'est-à-dire des valeurs qu'ils pourraient négocier, quand bon leur semblerait, on compterait un taux plus bas. 533. La réduction des échéances me paraît préférable à l'élévation de l'escompte, parce que celui-là n'atteint que ceux qui ont des rapports avec la Banque, tandis que l'autre atteint tout le monde.

I. 624. *Emile Pereire*:³⁾ kimutatja, hogy a bank gyakran hamis diskontpolitikát üz. Plus nous irons, plus l'expérience financière, plus les notions de crédit se répandront, et moins nous aurons besoin de numéraire pour solver les achats à l'étranger.

¹⁾ Banquier.

²⁾ Député au Corps législatif, ancien banquier.

³⁾ Député au Corps législatif.

I. 710. *Horn*: Il est évident que lorsque la crise et produite, par exemple par une exportation métallique, la Banque fait peut-être mieux d'élever le taux de l'escompte que de prendre une autre mesure; si, par contre, la crise produisant une demande trop forte du numéraire ne provient pas de l'exportation métallique, mais de besoins intérieurs, je ne vois pas de quelle façon l'élévation seule de l'escompte pourrait y remédier. Ez esetben a leszámítolás megnehezítendő. Azonkívül ajánlja a nemesérczek vásárlását.

I. 779. *Le marquis d'Andiffret*:¹⁾ L'élévation de l'escompte est le seul moyen extrême de relever l'encaisse; mais, parfois, il peut être évité par de bonnes opérations de change.

I. 809. *Vitu*: Ajánlja a visszleszámitolást rövid lejáratu papírok kiadásával.

I. 835. *Donon*:²⁾ Le seul moyen véritablement efficace de maintenir ou de reconstituer l'encaisse, c'est l'élévation de l'escompte.

II. 10. *Gouin*:³⁾ Si l'on recourt à l'élévation de l'escompte, ce moyen n'empêche pas le numéraire de sortir: il y a des circonstances où il faut que le numéraire sorte violement du pays. Quand cela arrive, il faut se résigner, il faut suppléer à la sortie du numéraire, qui n'est que momentanée, par la circulation à l'intérieur des billets de banque, et le numéraire ne tarde par à rentrer.

II. 49. *Garnier-Pagès*:⁴⁾ Lorsque l'encaisse de la Banque serait réduit à 200 millions (gagnés par la transformation des rentes sur l'État), on établirait purement et simplement le cours forcé.

II. 79. *Dethomas*:⁵⁾ Il est évident que le seul moyen (élévation du taux de l'escompte) efficace, pour la Banque, de défendre son encaisse; il y aurait le cours forcé, mais on ne peut pas l'admettre.

II. 134. *Bischoffsheim*:⁶⁾ L'élévation de l'escompte est le seul moyen efficace de maintenir ou de reconstituer l'encaisse.

II. 151. *Ducuing*:⁷⁾ La hausse de l'escompte, qui est la panacée employé par la Banque . . . ne remédie à rien.

II. 242. *Wolowski*: Il faut laisser librement circuler l'or comme le blé, et le payer ce qu'il vaut; alors le mouvement régulier du mécanisme monétaire maintiendra la foi des contrats et l'équité des engagements. Pour cela, il faut savoir se plier aux

¹⁾ Représentant de la Société du Crédit industriel et commercial.

²⁾ Délégué de la société anonyme de Dépôts et de Comptes Courants.

³⁾ Député au Corps législatif, banquier.

⁴⁾ Député au Corps législatif.

⁵⁾ Banquier.

⁶⁾ Banquier.

⁷⁾ Économiste.

circonstances et ne pas recourir à des lois de compression relativement à l'escompte, alors que l'on reconnaît le péril des limitations du taux de l'intérêt.

II. 292. *Darimon* :¹⁾ Avec la compétition dont les métaux précieux sont l'objet de la part de toutes les banques de l'Europe, il n'est pas toujours facile à une banque de défendre son encaisse. Je crois cependant que la Banque de France aurait souvent éloigné la nécessité d'élever le taux de l'escompte, si elle avait écarté de ses guichets le papier des banquiers notoirement connus pour faire le commerce de l'or et de l'argent. A la guerre comme à la guerre; si les métaux précieux cessaient d'être recherchés, je conçois que la Banque se montrât facile à l'égard des banquiers cambistes; mais comme son privilège lui accorde un pouvoir discrétionnaire sur les bordereaux, je ne vois pas pourquoi elle n'userait pas de rigueur quand son encaisse est menacé. Le déplaisir quelle causerait aux marchands d'argent ne peut entrer en balance avec les souffrances que le commerce subit à la suite d'une hausse de l'escompte.

II. 330. *Cohen* :²⁾ L'achat de lettres de change sur l'étranger est plus efficace, moins coûteux et moins redoutable pour le commerce que l'achat de métaux précieux ou l'élévation du taux de l'escompte.

Ajánlja azonkivül lejárattal bíró bankjegyek kiadását.

II. 553. *Fabreguette* :³⁾ Toute personne qui offrirait des effets à l'escompte de la Banque, devrait dire si elle entend disposer du produit net de ses escomptes, comme c'est l'usage aujourd'hui, ou bien si elle consent à rester en compte courant avec la Banque. Dans le premier cas, les choses se passeraient exactement comme en ce moment; mais dans la seconde hypothèse, la personne ayant déclaré vouloir rester en compte courant avec la Banque, ne pourrait disposer du produit net de ses escomptes qu'en bons de virement pour des payments, à lui faire à elle-même. Dans la première hypothèse, la Banque, qui aurait à défendre son encaisse, changerait son tarif ordinaire d'escompte. Mais dans la seconde, la Banque, n'ayant aucune crainte pour ses écus, pourrait être libérale et escompter à un taux très-bas les effets des gens qui se seraient retiré le droit d'atteindre cet encaisse.

II. 577. *Fortamps* :⁴⁾ kimutatja, hogy Belgiumban és Hollandiában a bank azzal védekezik a veszély ellen, hogy hiteleket, melyek nemesércz üzérkedésnek szolgálnak, visszautasít.

II. 585. A. *Königswarter* ...⁵⁾ On s'attaque directement à

¹⁾ Député au Corps législatif.

²⁾ Economiste.

³⁾ Négociant.

⁴⁾ Directeur de la Banque de Belgique.

⁵⁾ Banquier.

l'encaisse métallique de la Banque; alors il faut bien que la Banque se défende et elle ne peut le faire qu'en élevant l'escompte.

II. 613. *M. Königswarter*:¹⁾ L'élévation de l'escompte n'est pas le seul moyen efficace de maintenir ou de reconstituer l'encaisse; il y'en a encore, entre autres, le refus de certains bordereaux, l'achat de change et matières, la suspension temporaire de la convertibilité; mais des idées fausses ou exagérées existent, à cet égard, dans toutes les régions.

II. 666. *Rouland*:²⁾ Nous laissons les choses agir comme elles agissent, nous amassons l'or quand il vient au pair; nous préparons l'abondance pour les temps difficiles, nous ne substituons rien de factice à la force des faits économiques; nous cherchons à être prévoyants sans être empiriques et sans vouloir forcer la situation vraie des choses.

674 . . . : Elle regarde plus loin encore, elle constate que le prix de l'or hausse en France et en Europe et comme elle reconnaît partout les mêmes signes, elle se dit: Mais l'or est donc plus demandé, plus cher? S'il est cher, il vaut plus que je ne le vends; il faut donc que je hausse le taux de l'escompte, puisque avec mes billets on me prendra de l'or; et si je vends cette marchandise au dessous de son cours, l'Europe entière viendra me la prendre, et je serai amenée au cours forcé des billets.⁷⁾ La Banque hausse donc son escompte.

II. 742. *Picard*:³⁾ Je considère comme un devoir de demander avec instance à la Banque de faire tous les sacrifices possibles en achats de métaux, ou autrement, pour que, par tous les moyens en son pouvoir, elle assure constamment au commerce un loyer de l'argent peu élevé et un taux d'intérêt aussi régulier que possible.

II. 768. *Blount*:⁴⁾ Je ne connais absolument que l'élévation de l'escompte pour défendre l'encaisse de la Banque.

II. 802. *Sourdis*:⁵⁾ L'élévation de l'escompte est le seul moyen efficace de maintenir ou de restituer l'encaisse.

III. 29. *Courcelle-Seneuil*:⁶⁾ A leszámítolási díj felemelése ellen, mivel könnyen hibák történnének. »Elle peut refuser les bordereaux«.

III. 106. *Waru*:⁷⁾ S'il est vrai, que les divers moyens propres pour maintenir ou reconstituer l'encaisse métallique de la Banque . . . sont inefficaces ou insuffisants . . . je vais chercher à montrer que ce moyen (la hausse du taux de l'intérêt) est le

¹⁾ Ancien Député.

²⁾ Gouverneur de la Banque de France.

³⁾ Prés. de la Chambre de Comm. de St. Quentin.

⁴⁾ Délégué de la soc. gén. pour le développ. du commerce etc.

⁵⁾ Idem.

⁶⁾ Économiste.

⁷⁾ Régent de la Banque de France.

seul naturel et vrai, et que son efficacité, en même temps qu'elle est certaine, est aussi la plus salutaire.

III. 178. *Dunont*:¹⁾ La Banque, avec la faculté d'élever le taux de son escompte, empêchera, d'un côté, le drainage de son réservoir de capitaux par l'étranger etc.

III. 205. *Hyppolite Passy*: Il est évident que l'élévation de l'escompte est le véritable moyen de maintenir l'encaisse.

III. 242. *Aubry*:²⁾ Le second système consiste à acheter du papier étranger. Il est évident, que, théoriquement, c'est tout ce qu'il y a de mieux...

III. 261. *Isaac Pereire*: On a demandé souvent s'il valait mieux restreindre les escomptes qu'élever le taux de l'intérêt. Il faut, à mon avis ne faire ni l'un ni l'autre. La Banque n'a pas, à mon avis, d'autre moyen de remplir sa caisse que d'acheter de l'argent, et d'en acheter.

III. 350. *Fremy*:³⁾ C'est une question très grave et très longuement débattue que celle de la défense de l'encaisse. Il existe plus d'un moyen de le défendre. L'élévation de l'escompte est peut-être considérée aujourd'hui comme le moyen le plus rapide et le plus sûr d'arriver à ce résultat. Y en a-t-il d'autres préférables? Il y a là une question d'administration qui ne nous regarde pas. Si la Banque juge que l'élévation de l'escompte est préférable, qu'elle prenne ce moyen. Nous aimerions qu'il y en eût d'autres; mais s'il n'en existe pas, la Banque doit se tenir à celui-là.

III. 421. *Thiers* küllönösen a nemesércz vásárlásra fektet súlyt; azonkivül azonban a kamatdíj felemelésére is: Il est juste que le public paye les défenses faites pour lui procurer les métaux précieux dont il a besoin (422).

III. 466. *Cog*:⁴⁾ külföldi váltók vásárlását ajánlja.

Adjuk végül még az írásban benyújtott vélemények közül a legnevezetesebbeket.

V. 12. *Bartholony*:⁵⁾ L'élévation du taux de l'escompte est, de tous les moyens le plus naturel et le plus efficace pour maintenir ou reconstituer l'encaisse.

V. 16. *Boutarel*:⁶⁾ Pour moi, je suis de ceux qui croient qu'employer uniquement la hausse de l'escompte pour reconstituer l'encaisse métallique, est un moyen dangereux.

¹⁾ Ancien ministre.

²⁾ Banquier.

³⁾ Du Crédit foncier.

⁴⁾ Économiste.

⁵⁾ Président du conseil d'administ. du chemin de fer d'Orléans.

⁶⁾ Industriel.

V. 40. *Coullet*:¹⁾ Pour conserver des métaux précieux, la Banque doit nécessairement cesser de les donner meilleur marché qu'ils ne valent.

V. 51. *Delebecque*:²⁾ Lorsque les besoins réels de numéraire se produisent la hausse de l'escompte est impuissante à en empêcher l'exportation... Il faudrait dans ces circonstances, constater les vides et les combler et non restreindre les affaires par des hausses d'escompte exagérées.

V. 79. *Ehrmann*:³⁾ Si l'emploi de ces deux moyens (acheter des métaux précieux, acheter des lettres de change sur l'étranger) ne suffit pas pour maintenir le niveau de l'encaisse de Banque, je ne hésite pas à dire que le seul remède efficace consiste à hausser le taux de l'escompte indéfiniment.

V. 105. *Furet*:⁴⁾ A kamatláb emelése ellen.

V. 126. Le comte de *Germiny*:⁵⁾ A kamatláb emelése mellett.

V. 190. *Clément Juglar*:⁶⁾ Quand on se rend bien compte de l'influence des variations du taux de l'escompte sur le mouvement des métaux précieux on est bientôt convaincu que c'est le seul moyen d'en diriger le courant.

V. 238. *Legentil*:⁷⁾... Il ne reste donc que l'élévation de l'escompte qui soit un moyen pratique, sûr pour la Banque et égal pour tous.

V. 253. *Louvet*:⁸⁾ L'élévation du taux de l'escompte nous paraît être le meilleur moyen d'empêcher que l'encaisse ne descende au dessous de la limite convenable.

V. 264. *Léon Say*: L'élévation du taux de l'intérêt que nous recommandons à la Banque en cas d'exportation de numéraire, ce n'est pas à titre de remède que nous le conseillons, c'est comme conséquence naturelle du fait de l'exportation de l'or.

V. 268. *Sieber*:⁹⁾ Pour maintenir le niveau de l'encaisse, l'expérience a démontré que le moyen le plus efficace est l'élévation de l'escompte.

V. 302. *Baron de Brentano*:¹⁰⁾ L'élévation de l'escompte est le moyen le plus convenable de maintenir l'encaisse.

V. 325. *Helferich*: Je reconnais dans l'élévation du taux de l'escompte le meilleur moyen et véritablement le plus efficace

1) Économiste.

2) Directeur de la monnaie de Strasbourg.

3) Ancien juge au tribunal de commerce.

4) Banquier.

5) Sénateur.

6) Économiste.

7) Membre du comité consultatif des arts et manufactures.

8) Député.

9) Manufacturier.

10) Conseiller intime de sa maj. imp. et roy.

dont dispose une banque pour maintenir son encaisse à un niveau suffisant.

V. 340. *Hock*: On commet une faute en se bornant dans la restriction exclusivement à une élévation du taux de l'intérêt; car le moyen à choisir devrait toujours correspondre aux rapports du marché.

V. 366. *Schöffle*: L'élévation de l'escompte est le moyen le plus efficace de maintenir ou de reconstituer l'encaisse.

V. 377. *Alex. Schoeller*:¹⁾ L'élévation de l'escompte paraît être, sinon le seul moyen de maintenir le rapport qu'il faut entre l'encaisse et la circulation des billets, du moins le plus efficace.

V. 438. *Laurent Stein*: L'élévation de l'escompte est donc réellement le seul moyen efficace de maintenir et même de reconstituer l'encaisse.

V. 489. *Tellkampf*: L'élévation du taux de l'intérêt... n'est pas le seul moyen efficace que (les banques) puissent employer pour se préserver de difficultés; il faut encore que cette mesure soit accompagnée du retrait d'une partie des billets en circulation, jusqu'à ce que le cours de change soit revenu au pair.

V. 499. *Wertheimstein*:²⁾ L'élévation de l'escompte n'est pas le seul moyen, mais c'est certainement le plus efficace et le plus équitable pour maintenir ou reconstituer l'encaisse.

V. 506. *Wodianer*:³⁾ L'élévation du taux de l'escompte est le meilleur moyen, sinon le seul efficace, de sauvegarder ou de reconstituer l'encaisse d'une banque.

V. 414. *Gairdner*:⁴⁾ Les moyens dont disposent les banques sont: 1. l'émission de billets d'une espèce conforme aux besoins particuliers du moment; 2. la suppression, en tant que faire se peut, des causes qui poussent les espèces à cacher; 3. l'élévation du taux de l'intérêt et de l'escompte.

V. 518. *Hankey*:⁵⁾ Le meilleur et le seul moyen à adopter, lorsqu'il y a drainage d'espèces, est d'élérer le taux de l'intérêt.

V. 554. *Newmarch*: Il est certain que l'élévation du taux de l'escompte est le mode naturel et le seul efficace de maintenir et de reconstituer l'encaisse métallique des banques.

V. 571 és 585. *Patterson*: Főleg azt bizonyítja, hogy a nemesércztartalék csökkenésének félelme jogosulatlan; azért meg-szorító intézkedéseket nem helyesel, inkább egy kiviteli vámot pártol mint kamatfelelélést. Egy nemzetközi bank alapítását javasolja, mely a nemzetközi fizetéseket teljesíti.

¹⁾ Conseiller intime de sa maj. imp. et roy.

²⁾ Viceprésident du crédit mobilier autrichien.

³⁾ Vice-gouverneur de la Banque de Vienne.

⁴⁾ Administrateur de la Banque d'union de Glasgow.

⁵⁾ Régent de la banque d'Angleterre.

V. 595. *John Stuart Mill*: Tous les moyens proposés pour maintenir ou pour reconstituer l'encaisse, en dehors de l'élévation du taux de l'escompte, me paraissent illusoires.

V. 602. *Bouqueau*:¹⁾ Javasolja a visszleszámitolást.

V. 655. *Kreglinger*:²⁾ L'élévation de l'escompte est le seul moyen efficace de maintenir ou de reconstituer l'encaisse.

V. 675. *Laveleye*: L'élévation de l'escompte est le seul moyen de maintenir ou de reconstituer l'encaisse, quand celui-ci est soumis à un drainage sérieux. Lorsqu'une marchandise s'écoule à l'étranger, pour en conserver une part, il faut la payer le prix qu'elle atteint sur le marché du monde.

V. 700. *Périn*: Il n'y a que l'élévation du taux de l'escompte qui puisse mettre obstacle au mouvement de décroissance de l'encaisse des banques et hâter le moment où leur réserve métallique sera reconstituée.

V. 713. *Hinsberg*:³⁾ L'élévation de l'escompte est le seul moyen efficace de maintenir ou de reconstituer l'encaisse.

V. 717. *Mees*:⁴⁾ Jamais ce moyen (hausse du taux de l'intérêt) ne lui (Banque des Pays-Bas) a fait défaut.

V. 737. *Rochussen*:⁵⁾ L'élévation de l'escompte ou de l'intérêt pour les avances sur dépôt est le seul moyen de maintenir ou de reconstituer l'encaisse.

V. 763. *Burckhardt-Bischoff* (de Bâle): L'élévation du taux de l'escompte est le seul moyen efficace, celui qui ne manque jamais son but, s'il est adopté en temps utile et proportionné à la gravité des circonstances.

V. 795. *Oswald Frères*:⁶⁾ Nous croyons que l'élévation de l'escompte est le seul moyen efficace de maintenir ou de reconstituer l'encaisse.

VI. 342. *Lehideux*:⁷⁾ Kamatfelemelés mellett foglal állást.

Az enquete a kamatláb szabadsága (VI. 146.) és nemes-éreczek vásárlása (VI. 310.) mellett foglal állást.

¹⁾ Avocat et maître de forges Belgique.

²⁾ Commissaire du gouvernement près la banque nationale de Belgique.

³⁾ Directeur de la Banque de Rotterdam.

⁴⁾ Président de la Banque des Pays-Bas.

⁵⁾ Ministre d'état des Pays-Bas.

⁶⁾ Directeur du comptoir d'escompte Bâle.

⁷⁾ Banquier.

és nyilvánosság rendszere a polgári törvénykezésben magyar szempontból. *Tóth Lőrincztől*. 40 kr. — IV. Szám. Emlékbeszéd hodosi és kizdiai br. Sina Simon felett. *Tóth Lőrincztől*. 20 kr. — V. Szám. Az országos jog és a particularis jogok közti viszony. *Wenzel Gusztávtól*. 60 kr. — VI. Szám. Emlékbeszéd Szentkirályi Zsigmond lev. tag fölött. *Jakab Elek* lev. tagtól. 40 kr. — VII. Szám. A telek-könyvi intézmény befolyása a tulajdonjog szerzésére és érvényesítésére. *Zlinszky Imre* lev. tagtól. 40 kr. — VIII. Szám. Bertha Sándor emlékezete. *Tóth Lőrincz* r. tagtól. 20 kr. — IX. Szám. Magyarország városai és városjogai a multban és jelenben. *Wenzel Gusztáv* r. tagtól. 40 kr.

Ötödik kötet. 1877.

I. Szám. A XV. századi tárnoki jog. Tanulmány a hazai jogtörténet köréből. *Wenzel Gusztáv* r. tagtól. 30 kr. — II. Szám. Fényes Elek emlékezete. *Keleti Károly* r. tagtól. 20 kr. — III. Szám. A társadalom keletkezéséről. *Beöthy Leó* l. tagtól. 60 kr. — IV. Szám. A »Servitus fumi immitendi« hazai jogunk rendszerében. *Wenzel Gusztáv* r. tagtól. 20 kr. — V. Szám. Magyarország népességének szaporodása és fogyása országrészek és nemzetiségek szerint. *Keleti Károly* r. tagtól. 20 kr. — VI. Szám. Két legújabb törvényhozási mű a polgári perjog köréből. (A német perrend és az osztrák perrendtartási javaslat.) *Zlinszky Imre* l. tagtól. 40 kr. — VII. Szám. Emlékbeszéd alsóviszti Fogarasi János r. tag fölött. *Tóth Lőrincz* r. tagtól. 40 kr. — VIII. Szám. Öt év Magyarország bűnvádi statisztikájából. *Konek Sándor* r. tagtól. 40 kr. — IX. Szám. Magyar hölgyek leveleiről. *Deák Farkas* l. tagtól. 20 kr.

Hatodik kötet. 1880.

I. Szám. Magyarország és egyes törvényhatóságainak népesedései mozgalma. *Dr. Konek Sándor* r. tagtól. 30 kr. — II. Szám. Nagy férfiak szerepe a történelemben. *Zsülinzsky Mihály* l. tagtól. 20 kr. — III. Szám. Kazinczy Gábor irodalmi hatásáról. Irodalomtörténeti tanulmány. *Jakab Elek* l. tagtól. 30 kr. — IV. Szám. Emlékbeszéd Urházy György felett. *Szilágyi Sándor* r. tagtól. 10 kr. — V. Szám. Palaczky Ferencz emlékezete. *Zsülinzsky Mihály* lev. tagtól. 20 kr. — VI. Szám. A nemzetgazdaságtan és módszere s a társadalmi tudományok terén való kutatás nehézségei. *Dr. Weisz Bélától*. 10 kr. — VII. Szám. A magyar jogi műnyelv kérdéséhez. Jogirodalmi és nyelvészeti tanulmány tekintettel jogi műnyelvünk jelenére, multjára, múltára és gyökeres javítására. *Irta Bakos Gábor*. 20 kr. — VIII. Szám. A fémvaluta kérdése a tudomány jelen állása szerint. Első rész. *Kautz Gyula* r. tagtól. 20 kr. — IX. Szám. A magyar és osztrák államháztartás 1868—1877-ig. *Irta Láng Lajos*. 30 kr. — X. Szám. Gróf Teleki Domonkos emlékezete. *Irta Deák Farkas*. 20 kr. — XI. Szám. Emlékezés Zlinszky Imre l. tagra. *Tóth Lőrincz* r. tagtól. 20 kr. — XII. Szám. A perdöntő eskü és az előzetes tanúbizonyítás a középkori magyar perjogban. Székfoglaló értekezés *Hajnik Imre* r. tagtól. 40 kr.

Hetedik kötet. 1882.

I. Szám. A nemzetközi jog elmélete Kant philosophiája szerint *Dr. Medveczky Frigyes*től. 20 kr. — II. Szám. A nemzetiségi viszonyok Magyarországnban az 1880. évi népszámlálás alapján. *Keleti Károly* r. tagtól. 40 kr. — III. Szám. Magyarország és egyes törvényhatóságainak népmozgalma 1877—1879. *Konek Sándor* r. tagtól. 70 kr. — IV. Szám. A magyar felsőház reformja. *Irta Tóth Lőrincz* r. tag. 60 kr. — V. Szám. B. I. ötvös József »A XIX. század uralkodó eszméinek befolyása az álladalomra« című munkájáról. *Trefort Ágoston* t. tagtól. 10 kr. — VI. Szám. A ministeri felelősség eredete az európai alkotmánytörténelemben. *Schwarz Gyula* l. tagtól. 20 kr. — VII. Szám. A vasuti ügy s a posta- és táviradai ügy közti összeköttetés Magyarországnban a közlekedési és névszerint a vasuti jog szempontjából. *Wenzel Gusztáv* r. tagtól. 20 kr. — VIII. Szám. Sallustios államformái és a görögök politikai irodalma. *Schwarz Gyula* l. tagtól. 20 kr. — IX. Szám. A Demokrácia eszméje és szervezete. *Dr. Kunecz Ignác*z pozsonyi kir. akad. jogtanártól. 40 kr. — X. Szám. Szilágyi Márton tanítása az eljegyzésről 1690-ben. *Kovács Gyula* lev. tagtól. 40 kr.